

Point de situation économique

par Jean-Noël Grossin, gérant de fonds (Politique de placement – novembre 2025)

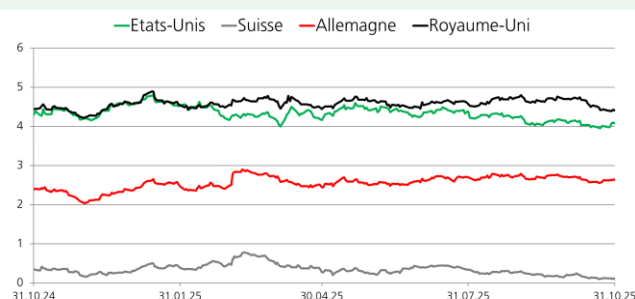
Conjoncture et marchés financiers

L'arrivée de l'automne est souvent synonyme de faiblesse pour les actifs risqués. 2025 semble faire exception au regard des performances des marchés qui continuent leur inexorable ascension. Au niveau monétaire, la Fed a, comme prévu, baissé ses taux d'un quart de point, les ramenant entre 3,75% et 4%. Cependant, son président a clairement signalé aux investisseurs que, contrairement aux attentes, une autre baisse en décembre n'était pas forcément acquise et ceci pour deux raisons. D'un côté, l'inflation devrait rebondir sous l'impulsion d'une relance de la croissance monétaire en Chine d'une part et de l'impact des droits de douane qui commencent à être répercutés sur les consommateurs d'autre part. Deuxièmement, les indices des directeurs d'achat continuent d'évoluer en territoire d'expansion grâce à la vigueur du secteur des services, ce qui est de bon augure pour la croissance du 4^e trimestre. La Banque centrale européenne a maintenu pour la troisième fois consécutive son principal taux directeur à 2%, invoquant des perspectives d'inflation globalement inchangées. L'institut a toutefois souligné que les perspectives économiques demeurent incertaines en raison des différends commerciaux au niveau mondial et des tensions géopolitiques. En Suisse, l'institut KOF a maintenu son objectif de croissance pour l'économie locale à 1,4% pour 2025 soutenu par la demande intérieure, mais a révisé à la baisse ses prévisions pour 2026 à 0,9% en raison de l'incertitude régnant autour des tarifs douaniers. Quant à l'inflation, elle devrait rester contenue au cours de ces prochains mois en raison de la force du franc, de la baisse du taux d'intérêt de référence pour les loyers et de celle de l'électricité. En Chine, l'activité manufacturière ralentit en territoire de contraction en octobre à 49, son niveau le plus bas depuis 2023. La demande a été affectée par les barrières commerciales et la faiblesse du climat économique.

Taux et devises

Suite à la décision de la Fed, la courbe des taux américaine s'est à nouveau accentuée avec le rendement à 10 ans repassant au-dessus de la barre des 4%. La prime à terme a également rebondi, signe que les investisseurs demandent une compensation supplémentaire pour détenir la dette de l'Oncle Sam. Le franc suisse a touché un nouveau plus haut historique face à l'euro et s'est stabilisé face au dollar. L'utilisation de la communication dissuasive comme outil de politique monétaire souhaitée par la BNS afin de freiner l'appréciation du franc, ne semble guère fonctionner pour l'heure.

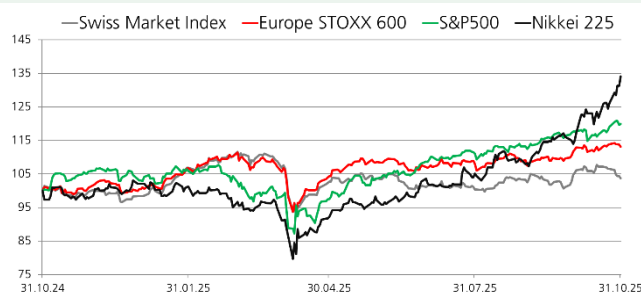
Taux d'intérêt à 10 ans



Marchés des actions

Les actions continuent leur chasse aux records, soutenues par un assouplissement monétaire global qui crée une marée montante de liquidités sur laquelle les actifs risqués surfent actuellement. De plus, la saison en cours des résultats d'entreprises est de bonne facture notamment aux Etats-Unis. Environ un tiers des compagnies ont d'ores et déjà reporté leurs résultats et plus de 80% d'entre elles battent les attentes du consensus d'analystes que ce soit au niveau des revenus que des bénéfices par action. Les entreprises suisses tirent également leur épingle du jeu malgré la force persistante du franc. Enfin, les révisions de bénéfices s'améliorent en Europe soutenues par une la reprise de l'activité économique en Allemagne.

Principaux indices



Politique de placement BCN

Positionnement actuel basé sur le mandat de gestion BCN Durable Equilibré en CHF

Sous-pondérer en obligations

Pas de changement au niveau obligataire. Nous restons sous-pondérés en Suisse et aux Etats-Unis en raison de la faiblesse des rendements pour le premier et une situation budgétaire délicate pour le second. Nous surpondérons la poche émergente en raison de la dépréciation structurelle du dollar qui rend le coût de la dette moins onéreux pour les entreprises de la région. Par ailleurs, nous restons prudents au niveau de la durée en raison des situations fiscales et budgétaires délicates au sein de la plupart des pays développés.

	Chgmt	-	Neutre	+
Liquidités (total)				
Obligations (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique du Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

Surpondérer en actions

Nous continuons de surpondérer les actions qui bénéficient de l'assouplissement monétaire global et de résultats d'entreprises robustes. Au niveau géographique, nous surpondérons les actions suisses en raison de leur prime de risque et valorisation attractive. Les actions émergentes restent notre autre conviction en raison de leur potentiel de croissance supérieure et de la faiblesse du billet vert. Pas de changement dans les autres régions.

	Chgmt	-	Neutre	+
Actions (total)				
Suisse				
Europe				
Amérique du Nord				
Pacifique				
Marchés émergents				

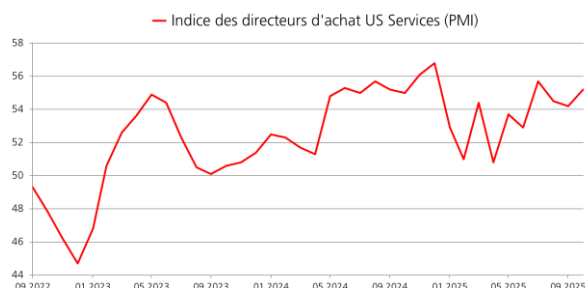
Surpondérer dans les placements alternatifs

Pas de changement pour l'immobilier. Les fondamentaux restent sains avec des taux de vacance bas. Quant aux métaux précieux, ils continuent de nous offrir une protection naturelle contre la dépréciation des monnaies fiduciaires.

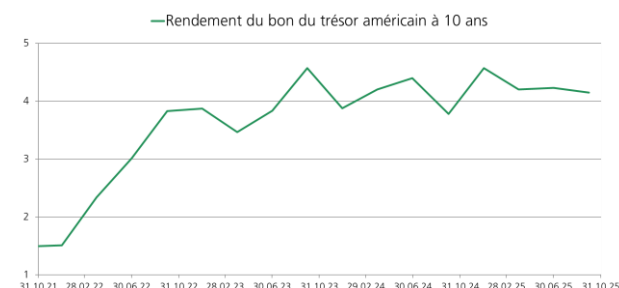
	Chgmt	-	Neutre	+
Alternatifs (total)				
Métaux précieux				
Immobilier				

Terminologie : « Chgmt » représente le changement sur 1 mois / Les signes « - » (sous-pondéré) et « + » (surpondéré) reflètent le potentiel de rendement des différentes classes d'actifs. Une classe d'actif est surpondérée si son rapport rendement/risque est supérieur à celui des autres classes d'actifs. Inversement, la classe d'actif est sous-pondérée si son rapport rendement/risque est inférieur.

L'indicateur avancé de l'économie des services aux Etats-Unis suggère une activité économique soutenue



Le rendement de l'obligation américaine à 10 ans reste en-dessus de 4% suite à la décision de la Fed



Sélection d'indices – Evolution du 31.12.2024 au 31.10.2025

 SMI	+	5.46%	 S&P500	+	16.30%	 SXI Real Estate Funds	+	8.67%
 STOXX Europe 600	+	12.66%	 Nikkei	+	31.37%	 Or (once/USD)	+	52.52%
 MSCI Monde	+	18.41%	 MSCI Pays Emergents	+	30.32%	 EURCHF	-	1.30%
 SBI AAA-BBB	+	1.12%	 Global Agg.	+	7.64%	 USDCHF	-	10.97%

Indications importantes: Les indications figurant dans le présent document ont un caractère purement informatif et ne constituent en aucun cas un conseil en placement strict ou toute autre recommandation. Les taux de change en devises peuvent affecter négativement la valeur, le prix ou le revenu d'un placement quelconque mentionné dans ce document en fonction de la monnaie de référence de l'investisseur. Bien que les informations aient été puisées aux meilleures sources, la BCN ne fournit aucune garantie quant à leur exactitude, à leur exhaustivité et à leur actualité. Les Directives visant à garantir l'indépendance de l'analyse financière de l'Association suisse des banquiers ne sont pas applicables au présent document.